



تباطؤ متوقع في النمو

نظرنا إلى اتجاهات الطلب في سعيينا لتحديد التوقعات لنتائج مبكو في الربع الرابع ٢٠١٨. تشير بيانات بلومبرغ إلى تباطؤ الطلب على ألواح الكرتون في الربع الرابع مما يلغي احتمالات ارتفاع الأسعار في الولايات المتحدة خلال العام ٢٠١٩. لا زالت النظرة ضعيفة مع احتمالات تباطؤ النمو الاقتصادي وفقا لتوقعات صندوق النقد الدولي نتيجة للخلافات التجارية بين الولايات المتحدة الأمريكية والصين. في المملكة العربية السعودية، نحن نعتقد أن نتائج الربع السابق حملت بعض الاتجاهات التي نتوقع استمرارها - تحديداً؛ ضعف مبيعات الأصناف سريعة الدوران أدى إلى ضعف الطلب على منتجات التعبئة والتغليف. من حيث التكاليف، أشارت نشرة إعادة التدوير "ريساكنغ توداي" إلى ارتفاع طفيف في أسعار الورق المعاد تدويره بسبب زيادة الاستيراد من الصين.

ارتفاع طفيف في الإيرادات

نتوقع تباطؤ النمو ولكن بارتفاع طفيف بنسبة ١,٤% عن الربع المماثل من العام السابق، بعد أن شهدت التسعة أشهر الأولى ارتفاعاً بنسبة ١٦,٥% لتصل المبيعات إلى ٢٠٨ مليون ر.س. من المتوقع أن يصل هامش إجمالي الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والإطفاء إلى ٢٧,٨% مقابل هامش ربح عند ٢٦,٦% للربع المماثل من العام السابق. نتوقع أن يبلغ ربح السهم للربع الرابع ٢٠١٨ بحدود ٠,٥٦ ر.س. للسهم (ارتفاع بنسبة ١٥% عن الربع المماثل من العام السابق). يتم تداول سهم مبكو عند مكرر قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والإطفاء والإعفاء المتوقع للعام ٢٠٢٠ بمقدار ٨,٥ مرة. ستكون الحوافز الرئيسية من النتائج الإيجابية لقرار مكافحة الإغراق واستمرار التقدم في عملية رفع الطاقة الاستيعابية إلى ٣٠٠ ألف طن. نستمر في التوصية "شراء" بسعر مستهدف ٢٩ ر.س. للسهم.

٢٩ ر.س.

السعر المستهدف خلال ١٢ شهر

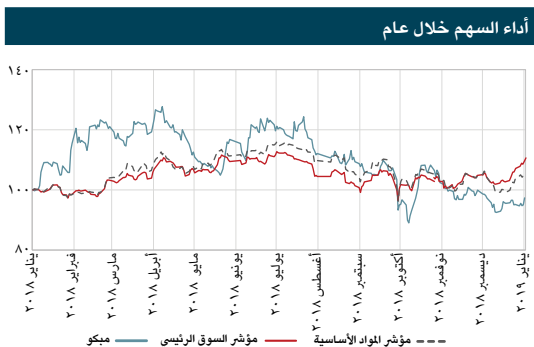
شراء

التوصية

| بيانات السهم (ر.س.) | |
|---------------------------------------|--------------------|
| آخر إغلاق | ٢٠,٢٤ ر.س. |
| نسبة التغير إلى السعر الهدف | ٤٣,٣ % |
| القيمة السوقية | ١,٠١٢ مليون ر.س. |
| عدد الأسهم القائمة | ٥٠ مليون |
| السعر الأعلى - الأدنى خلال ٥٢ أسبوع | ٢٧,١٥ - ١٧,٩٤ ر.س. |
| تغير السعر منذ بداية العام حتى تاريخه | ١,٣ % |
| متوسط قيمة التداول اليومي خلال ٣ شهر | ٣٢٥ ألف |
| EBITDA المتوقع للعام ٢٠١٩ | ٢١١ مليون ر.س. |
| رمز السهم (رويترز/ بلومبرغ) | MEPC AB 1202.SE |

| مليون ر.س. | ٢٠١٨ | ٢٠١٩ متوقع | ٢٠٢٠ متوقع |
|------------------------|------|------------|------------|
| الإيرادات | ٨٦٧ | ٨٩٠ | ٨٩٠ |
| هامش إجمالي الربح | ٢٨% | ٢٦% | ٢٣% |
| الربح التشغيلي | ١٤٤ | ١٢٢ | ١٠٣ |
| هامش الربح التشغيلي | ١٧% | ١٤% | ١٢% |
| صافي الربح | ١١٥ | ٩٥ | ٧٩ |
| صافي الهامش | ١٣% | ١١% | ٩% |
| ربح السهم (ر.س.) | ٢,٣١ | ١,٩١ | ١,٥٨ |
| توزيعات الأرباح (ر.س.) | ٠,٧٥ | ٠,٧٥ | ١,٠٠ |

| المكررات السعرية | | | |
|-----------------------------|------------|------------|----------|
| ٢٠١٨ | ٢٠١٩ متوقع | ٢٠٢٠ متوقع | |
| مكرر الربحية | ٨,٨ مرة | ١٠,٦ مرة | ١٢,٨ مرة |
| مكرر قيمة الشركة إلى EBITDA | ٧,٠ مرة | ٧,٧ مرة | ٨,٥ مرة |
| مكرر السعر إلى المبيعات | ١,٢ مرة | ١,١ مرة | ١,١ مرة |
| مكرر القيمة الدفترية | ١,٣ مرة | ١,٢ مرة | ١,١ مرة |



المصدر: بلومبرغ، تداول، السعودي الفرنسي كابيتال

عاصم بختيار، CFA

abukhtiar@fransicapital.com.sa

+٩٦٦ ١١ ٢٨٣٦٨٤٤

| مبكو (مليون ر.س.) | الربع الرابع ٢٠١٨ متوقع | الربع الرابع ٢٠١٧ | التغير عن العام السابق % | الربع الثاني ٢٠١٨ متوقع | ٢٠١٧ | التغير عن العام السابق % |
|---------------------|-------------------------|-------------------|--------------------------|-------------------------|-------|--------------------------|
| المبيعات | ٢٠٨ | ٢٠٥ | ١,٤% | ٨٦٧ | ٧٧١ | ١٢,٥% |
| إجمالي الربح | ٥٧ | ٥٤ | ٥,٦% | ٢٤٧ | ١٨٦ | ٣٢,٧% |
| هامش إجمالي الربح | ٢٧,٣% | ٢٦,٢% | | ٢٨,٥% | ٢٤,١% | |
| EBITDA | ٥٨ | ٥٥ | ٦,٠% | ٢٣١ | ١٨٦ | ٢٤,١% |
| هامش EBITDA | ٢٧,٨% | ٢٦,٦% | | ٢٦,٧% | ٢٤,٢% | |
| الربح التشغيلي | ٣٥ | ٣١ | ١٢,٢% | ١٤٤ | ٩٦ | ٤٩,٩% |
| هامش الربح التشغيلي | ١٦,٩% | ١٥,٣% | | ١٦,٦% | ١٢,٤% | |
| صافي الربح | ٢٨ | ٢٤ | ١٥,٤% | ١١٥ | ٦٨ | ٦٩,٤% |
| هامش صافي الربح | ١٣,٦% | ١١,٩% | | ١٣,٣% | ٨,٨% | |
| ربح السهم (ر.س.) | ٠,٥٦ | ٠,٤٩ | ١٥,٤% | ٢,٣١ | ١,٣٦ | ٦٩,٤% |



إدارة الأبحاث والمشورة

إطار العمل بالتوصيات

شراء

توقع ارتفاع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

احتفاظ

توقع توافق أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

بيع

توقع تراجع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال | ٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

www.sfc.sa

سجل تجاري رقم | ١٠١٠٢٣١٢١٧

إدارة الأبحاث والمشورة

صندوق بريد ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي - الرياض

research&advisory@fransicapital.com.sa



إخلاء المسؤولية

تم إعداد هذا التقرير من قبل شركة السعودي الفرنسي كابيتال، شركة استثمارية مرخصة من قبل هيئة السوق المالية لتقديم خدمات المصرفية الاستثمارية، إدارة الأصول، وساطة الأسهم، الأبحاث و خدمات أمين الحفظ. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو الشركات ذات العلاقة بها علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير على المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد موثوقيتها، ولكننا لا نقدمها كمعلومات دقيقة أو مكتملة، وبالتالي لا يجب الاتكال عليها كمعلومات متكاملة أو دقيقة. وعليه، لا نقدم أو نضمن، لا صراحة ولا ضمناً، كما لا ينبغي أن يعول على عدالة أو دقة أو اكتمال أو صحة المعلومات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم إعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة إنتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موائمة الاستثمار لطبيعة المستثمر. تحديداً، لم يتم تخصيص هذا التقرير ليلتزم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر أو الاحتياجات المرغوبة لأي شخص متلقٍ لهذا التقرير. ننصح شركة السعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يطلب إرشاد قانوني، محاسبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاستثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته/متطلباتها. تأخذ أي توصية استثمارية متضمنة في هذا التقرير في اعتبارها كلاً من المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، غير مسؤولة عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما قد ينشأ على أثره. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتقديرات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ إعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من الممكن أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاستثمار إلى رسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات إلى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة إنتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية والتزام بمثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال (شركة مساهمة مغلقة مملوكة للبنك السعودي الفرنسي)

سجل تجاري رقم ١٠١٠٢٣١٢١٧ - رأس المال المدفوع ٥٠٠,٠٠٠,٠٠٠ ر.س. - هيئة السوق المالية ٣٧-١١٥٣

المركز الرئيسي: ٨٠٩٢ طريق الملك فهد - الرياض ٣٧٣٥ - ١٢٣١٣ - المملكة العربية السعودية

العنوان البريدي: صندوق البريد ٢٣٤٥٤ - الرياض ١١٤٢٦

الهاتف: ٢٨٢ ٦٦٦٦ ١١ +٩٦٦ فاكس: ٢٨٢ ٦٦٦٧ ١١ +٩٦٦

www.sfc.sa | ٨٠٠ ١٢٤ ٣٣٣٢